

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Sebagai pembandingan, akan dikemukakan beberapa penelitian terdahulu yang memiliki kemiripan konsep dengan penelitian ini. Beberapa penelitian tersebut akan disajikan dibawah ini:

##### 1. Sri Hasnawati (2005)

Penelitian ini menguji tentang “Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik Di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian tersebut bertujuan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh keputusan investasi yang tercermin melalui *investment opportunity* set terhadap nilai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dari penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Sampel penelitian ini adalah 259 perusahaan dari 26 kelompok industri di Bursa Efek Jakarta periode 2002. Variabel dalam penelitian ini adalah Y : Nilai Perusahaan,  $X_1$  : *Total Asset Growth*,  $X_2$  : *Market to Book Asset Ratio*,  $X_3$  : *Earning to Price Ratio*,  $X_4$  : *Rasio Capital Expenditure to Book Value Assets*,  $X_5$  : *Current Assets to Total Assets Ratio*. Teknik analisis dari penelitian ini adalah *structural equation modeling*. Hasil dari penelitian ini adalah keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan dalam penelitian ini terletak pada variabel independen yaitu *total asset growth*.

Perbedaan dalam penelitian ini terletak pada sampel yaitu pada penelitian terdahulu dilakukan pada Bursa Efek Jakarta sedangkan pada penelitian sekarang pada Bursa Efek Indonesia. Selain itu pada penelitian terdahulu variabel independen yaitu *total asset growth*, *market to book asset ratio*, *earning to price ratio*, *ratio capital expenditure to book value assets*, *current assets to total assets ratio*, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel independen yaitu *total asset growth*, *debt to equity ratio* dan *dividend payout ratio*.

## 2. Chowdhury, A., & Chowdhury, S. P. (2010)

Penelitian ini menguji tentang “*Impact of Capital Structure on Firm’s Value: Evidence from Bangladesh*”. Penelitian tersebut bertujuan untuk mengetahui dampak dari struktur modal pada nilai perusahaan dalam konteks ekonomi Negara Bangladesh atau sektor industri. Pengambilan sampel dari penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Sampel penelitian ini adalah 77 Perusahaan dari empat sektor yang dominan yang berbeda di Bursa Efek Dhaka dan Bursa Efek Chittangong periode 1999-2003. Variabel dalam penelitian ini adalah Y : *Return Saham*,  $X_1$  : *Share Capital*,  $X_2$  : *Earnings Per Share*,  $X_3$  : *Precentage*,  $X_4$  : *Capital Structure*,  $X_5$  : *Dividend Payout Ratio*,  $X_6$  : *Fixed Asset Turnover*,  $X_7$  : *Growth Rate*,  $X_8$  : *Current Ratio*,  $X_9$  : *Operating Laverage*. Teknik analisis dari penelitian ini adalah *multiple regression*. Hasil dari penelitian ini adalah menunjukkan bahwa memaksimalkan kekayaan pemegang saham memerlukan kombinasi sempurna dari hutang dan ekuitas, sedangkan biaya modal memiliki korelasi negatif dalam keputusan ini dan itu harus

seminimal mungkin. Hal ini juga terlihat bahwa dengan mengubah komposisi struktur modal perusahaan dapat meningkatkan nilai di pasar. Meskipun demikian, ini bisa menjadi implikasi kebijakan yang signifikan untuk manajer keuangan, karena mereka dapat memanfaatkan utang untuk membentuk struktur modal yang optimal untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Persamaan dalam penelitian terletak pada variabel *dividend payout ratio* terhadap *return* saham

Perbedaan dalam penelitian terletak pada tempat penelitian yaitu penelitian terdahulu dilakukan di Negara Bangladesh pada sektor industri pada Bursa Efek Dhaka dan Bursa Efek Chittangong periode 1999-2003, sedangkan pada penelitian sekarang dilakukan di Negara Indonesia pada perusahaan manufaktur periode 2010-2014. Selain itu variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu menggunakan variabel *share capital*, *earning per share*, *precentage*, *capital struktur*, *dividend payout ratio*, *fixed asset turnover*, *growth rate*, *current ratio*, *operating laverage*, sedangkan dalam penelitian sekarang menggunakan variabel independen *total asset growth*, *debt to equity ratio* dan *dividend payout ratio*.

### 3. Yeye Susilowati (2012)

Penelitian ini menguji tentang “Reaksi Signal Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap *Return* Saham Perusahaan”. Penelitian tersebut bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor fundamental *earning per share*, *net profit margin*, *return on asset*, *return on equity* dan *debt to equity ratio* terhadap *return* Saham. Pengambilan sampel dari penelitian ini menggunakan teknik *purposive*

*sampling*. Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2006-2008 sebanyak 149 perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini Y : *Return Saham*,  $X_1$  : *Earning Per Share*,  $X_2$  : *Net Profit Margin*,  $X_3$  : *Return On Asset*,  $X_4$  : *Return On Equity*,  $X_5$  : *Debt to Equity Ratio*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dengan metode *least square*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan *earning per share* tidak berpengaruh terhadap *return saham*, *net profit margin* tidak berpengaruh pada *return saham*, *return on asset* tidak berpengaruh pada *return saham*, *return on equity* tidak berpengaruh pada *return saham*, dan *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *return saham*.

persamaan dalam penelitian ini terletak pada variabel *debt to equity ratio* terhadap *return saham*. selain itu persamaan terletak pada sampel penelitian yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan dalam penelitian ini terletak pada periode penelitian yaitu tahun 2006-2008, sedangkan pada penelitian sekarang periode 2010-2014. Selain itu pada penelitian terdahulu menggunakan variabel independen yaitu *earning per share*, *net profit margin*, *return on asset*, *return on equity* dan *debt to equity ratio*, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel independen *total asset growth*, *debt to equity ratio* dan *dividend payout ratio*.

#### 4. Dedi Aji Hermawan (2012)

Penelitian ini menguji tentang “Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share* dan *Net Profit Margin* Terhadap *Return Saham*”. Penelitian tersebut bertujuan untuk mengetahui pengaruh-pengaruh *debt to equity ratio*, *earning per*

*share* dan *net profit margin* secara parsial maupun simultan terhadap *return* saham. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010 sebanyak 28 perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini Y : *Return Saham*,  $X_1$  : *Debt to Equity Ratio*,  $X_2$  : *Earning Per Share*,  $X_3$  : *Net Profit Margin*. Teknik analisis yang digunakan yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan *debt to equity ratio* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham, *earning per share* secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham dan *net profit margin* tidak secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham namun secara simultan *debt to equity ratio*, *earning per share* dan *net profit margin* berpengaruh terhadap *return* saham.

Persamaan dalam penelitian ini terletak pada *debt to equity ratio* terhadap *return* saham,

Perbedaan dalam penelitian ini terletak pada periode penelitian yaitu tahun 2008-2010, sedangkan pada penelitian sekarang periode 2010-2014, perbedaan juga terletak pada sampel perusahaan pada penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan perbankan, sedangkan penelitian sekarang pada perusahaan manufaktur. Selain itu pada penelitian terdahulu menggunakan variabel independen yaitu *debt to equity ratio*, *earning per share* dan *net profit margin*, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel independen *total asset growth*, *debt to equity ratio* dan *dividend payout ratio*.

## 5. I Made Januari Antara (2012)

Penelitian ini menguji tentang “Pengaruh *Dividend Payout Ratio*, *Price to Book Value Ratio*, dan *Price to Earnings Ratio* Pada *Return Saham* di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011”. Penelitian tersebut bertujuan untuk menguji adanya pengaruh *dividend payout* terhadap *return saham*, *price to book value ratio* terhadap *return saham*, dan *price to earning ratio* terhadap *return saham*. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik metode *purposive sampling*. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan LQ45 yang sudah *go publik* atau terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 sebanyak 40 perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini  $X_1$  : *Dividend Payout Ratio*,  $X_2$  : *Price to Book Value Ratio*,  $X_3$  : *Price to Earnings Ratio*,  $Y$  : *Return Saham*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode model regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan *dividend payout ratio* tidak berpengaruh pada *return saham*, *price to book value* berpengaruh negatif pada *return saham*, *price to earnings ratio* berpengaruh secara negatif dan signifikan pada *return saham*.

Persamaan dalam penelitian ini terletak pada *Dividend Payout Ratio* (Dpr) terhadap *return saham* terhadap *return saham*.

Perbedaan dalam penelitian ini terletak pada periode penelitian yaitu tahun 2009-2011, sedangkan pada penelitian sekarang periode 2010-2014. Selain itu pada penelitian terdahulu mengambil sampel perusahaan LQ45, sedangkan pada penelitian sekarang pada perusahaan manufaktur. Selain kedua perbedaan tersebut pada penelitian terdahulu menggunakan variabel independen yaitu

*dividend payout ratio*, *price to book value ratio*, dan *price to earnings ratio*, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel independen *total asset growth*, *debt to equity ratio* dan *dividend payout ratio*.

#### 6. Anggraeni Puspitasari (2013)

Penelitian ini menguji tentang “Pengaruh Perubahan *Dividend Payout Ratio* dan *Dividend Yield* Terhadap *Return Saham* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)”. Penelitian tersebut bertujuan untuk menguji adanya pengaruh *dividend payout ratio* terhadap *return* saham dan *dividend yield* terhadap *return* saham. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik metode *non random sampling*. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011 sebanyak 23 perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini  $X_1$  : *Dividend Payout Ratio*,  $X_2$  : *Dividend Yield*,  $Y$  : *Return Saham*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *simple regression analysis*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan, *dividend payout ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham, *dividend yield* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Persamaan dalam penelitian ini terletak pada *dividend payout ratio* terhadap *return* saham dan penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan dalam penelitian ini terletak pada tahun penelitian terdahulu yaitu 2007-2011, sedangkan penelitian sekarang periode 2010-2014. Selain itu terdapat perbedaan dalam variabel independen penelitian terdahulu *dividend payout ratio*

dan *dividend yield*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel independen *total asset growth*, *debt to equity ratio* dan *dividend payout ratio*.

## 7. Michael Aldo Carlo (2014)

Penelitian ini menguji tentang “Pengaruh *Return On Equity*, *Dividend Payout Ratio*, dan *Price to Earnings Ratio* Pada *Return Saham*”. Penelitian tersebut bertujuan untuk menguji adanya pengaruh *return on equity* terhadap *return saham*, *dividend payout ratio* terhadap *return saham*, dan *price to earnings ratio* terhadap *return saham*. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Sampel pada penelitian ini perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010-2012 sebanyak 47 perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini  $X_1$  : *Return On Equity* (ROE),  $X_2$  : *Dividend Payout Ratio* (DPR),  $X_3$  : *Price to Earnings Ratio*,  $Y$  : *Return Saham*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *return saham*, *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap *return saham*, *Price to Earnings Ratio* (PER) tidak berpengaruh terhadap *return saham*.

Persamaan dalam penelitian ini terletak pada *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *return saham*.

Perbedaan dalam penelitian ini terletak pada periode tahun penelitian yaitu pada penelitian terdahulu 2010-2012, sedangkan penelitian sekarang pada periode tahun 2010-2014. Selain itu sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan LQ45, sedangkan pada penelitian sekarang pada



perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu *Return On Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Price to Earning Ratio* (PER), sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel independen *total asset growth*, *debt to equity ratio* dan *dividend payout ratio*.

#### 8. Rio Malintan (2015)

Penelitian ini menguji tentang “Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price Earnings Ratio* (PER), dan *Return On Asset* (ROA) Terhadap *Return Saham* Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2010”. Penelitian tersebut bertujuan untuk menguji adanya pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *return saham*, *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return saham*, *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return saham*, dan *Return On Asset* (ROA) Terhadap *return saham*. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005-2010 sebanyak 8 perusahaan. Variabel yang digunakan yang digunakan dalam penelitian ini  $X_1$  : *Current Ratio* (CR),  $X_2$  : *Debt to Equity Ratio* (DER),  $X_3$  : *Price to Earning Ratio* (PER),  $X_4$  : *Return On Asset* (ROA),  $Y$  : *Return Saham*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda dan uji asumsi klasik. Hasil dari penelitian ini menunjukkan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *return saham*., *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return saham*, *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh

positif terhadap *return* saham, *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Persamaan dalam penelitian terletak pada *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham.

Perbedaan dalam penelitian ini terletak pada periode tahun penelitian yaitu pada penelitian terdahulu 2005-2010, sedangkan penelitian sekarang pada periode tahun 2010-2014. Selain itu perusahaan yang diteliti pada penelitian terdahulu adalah perusahaan sektor utama (Penghasil Bahan Baku), sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor manufaktur. Selain kedua perbedaan tersebut didalam penelitian terdahulu menggunakan variabel independen *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Return On Asset* (ROA), sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel independen *total asset growth*, *debt to equity ratio* dan *dividend payout ratio*.

Perbandingan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Sekarang ditampilkan pada table 2.1

**Tabel 2.1**  
**PERBANDINGAN PENELITIAN**  
**TERDAHULU DAN PENELITIAN SEKARANG**

No	Peneliti (Tahun)	Variabel	Teknik Analisis	Sampel	Hasil Penelitian
1.	Sri Hasnawati (2009)	Y : Nilai Perusahaan, X <sub>1</sub> : <i>Total Asset Growth</i> , X <sub>2</sub> : <i>Market to Book Asset Ratio</i> , X <sub>3</sub> : <i>Earning to Price Ratio</i> , X <sub>4</sub> : <i>Rasio Capital Expenditure to Book Value Assets</i> , X <sub>5</sub> : <i>Current Assets to Total Assets Ratio</i> .	<i>Structural Equation Modeling</i>	259 perusahaan dari 26 kelompok industri di Bursa Efek Jakarta periode 2002.	Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
2.	Chowdhury, A., & Chowdhury, S. P. (2010)	Y : <i>Return Saham</i> , X <sub>1</sub> : <i>Share Capital</i> , X <sub>2</sub> : <i>Earnings Per Share</i> , X <sub>3</sub> : <i>Precentage</i> , X <sub>4</sub> : <i>Capital Structure</i> , X <sub>5</sub> : <i>Dividend Payout Ratio</i> , X <sub>6</sub> : <i>Fixed Asset Turnover</i> , X <sub>7</sub> : <i>Growth Rate</i> , X <sub>8</sub> : <i>Current Ratio</i> , X <sub>9</sub> : <i>Operating Lverage</i> .	<i>Multiple Regression.</i>	77 Perusahaan dari empat sector yang dominan yang berbeda di Bursa Efek Dhaka dan Bursa Efek Chittangong periode 1999-2003.	Menunjukkan bahwa memaksimalkan kekayaan pemegang saham memerlukan kombinasi sempurna dari hutang dan ekuitas, sedangkan biaya modal memiliki korelasi negatif dalam keputusan ini dan itu harus seminimal mungkin. Hal ini juga terlihat bahwa dengan mengubah komposisi struktur modal perusahaan dapat meningkatkan nilai di pasar. Meskipun demikian, ini bisa menjadi implikasi kebijakan yang signifikan untuk manajer keuangan, karena mereka dapat memanfaatkan utang untuk membentuk struktur modal yang optimal untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham.
3.	Yeye Susilowati (2012)	Y : <i>Return Saham</i> , X <sub>1</sub> : <i>Earning Per Share</i> , X <sub>2</sub> : <i>Net Profit Margin</i> ,	Analisis Regresi Berganda dengan Metode <i>Least Square</i> .	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada	Menunjukkan <i>Earning Per Share</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> , <i>Net Profit Margin</i> tidak berpengaruh pada <i>Return Saham</i> .

		$X_3$ : <i>Return On Asset</i> , $X_4$ : <i>Return On Equity</i> , $X_5$ : <i>Debt to Equity Ratio</i> .		periode 2006-2008 sebanyak 149 perusahaan.	<i>Return On Asset</i> tidak berpengaruh pada <i>Return Saham</i> , <i>Return On Equity</i> tidak berpengaruh pada <i>Return Saham</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i> .
4.	Dedi Aji Hermawan (2012)	$Y$ : <i>Return Saham</i> , $X_1$ : <i>Debt to Equity Ratio</i> , $X_2$ : <i>Earning Per Share</i> , $X_3$ : <i>Net Profit Margin</i> .	Analisis Regresi Linear Berganda.	Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010 sebanyak 28 perusahaan.	Menunjukkan <i>Debt to Equity Ratio</i> secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> , <i>Earning Per Share</i> secara parsial berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i> dan <i>Net Profit Margin</i> tidak secara parsial berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> namun secara simultan <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Earning Per Share</i> dan <i>Net Profit Margin</i> berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .
5.	I Made Januari Antara (2012)	$X_1$ : <i>Dividend Payout Ratio</i> , $X_2$ : <i>Price to Book Value Ratio</i> , $X_3$ : <i>Price to Earnings Ratio</i> , $Y$ : <i>Return Saham</i> .	Metode model regresi linier berganda.	Perusahaan LQ45 yang sudah go publik atau terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 sebanyak 40 perusahaan.	Menunjukkan <i>Dividend Payout Ratio</i> tidak berpengaruh pada <i>Return Saham</i> . <i>Price to Book Value</i> berpengaruh negatif pada <i>Return Saham</i> . <i>Price to Earnings Ratio</i> berpengaruh secara negatif dan signifikan pada <i>Return Saham</i> .
6.	Anggraeni Puspitasari (2013)	$X_1$ : <i>Dividend Payout Ratio</i> , $X_2$ : <i>Dividend Yield</i> , $Y$ : <i>Return Saham</i> .	Metode <i>simple regression analysis</i> .	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011 sebanyak 23 perusahaan.	Menunjukkan <i>Dividend Payout Ratio</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>Return Saham</i> . <i>Dividend Yield</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .
7.	Michael Aldo Carlo (2014)	$X_1$ : <i>Return On Equity</i> (ROE), $X_2$ : <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR), $X_3$ : <i>Price to Earnings Ratio</i> , $Y$ : <i>Return Saham</i>	Model regresi linier berganda.	Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010-2012 sebanyak 47 perusahaan.	Menunjukkan <i>Return On Equity</i> (ROE) berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i> . <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i> , <i>Price to Earnings Ratio</i> (PER) tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .
8.	Rio Malintan (2015)	$X_1$ : <i>Current Ratio</i> (CR), $X_2$ : <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER),	Metode Analisis Regresi Linier Berganda dan Uji	Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek	Menunjukkan <i>Current Ratio</i> (CR) tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> . <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) tidak berpengaruh terhadap

		X <sub>3</sub> : <i>Price to Earning Ratio</i> (PER), X <sub>4</sub> : <i>Return On Asset</i> (ROA), Y: <i>Return Saham</i> .	Asumsi Klasik.	Indonesia pada tahun 2005-2010 sebanyak 8 perusahaan.	<i>Return Saham. Price Earning Ratio</i> (PER) berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham. Return On Asset</i> (ROA) berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i> .
--	--	---	----------------	---	---

*Sumber: Sri Hasnawati (2005), Chowdhury, A., & Chowdhury, S. P. (2010), Yeye Susilowati (2011), Dedi Aji Hermawan (2012), I Made Januari Antara (2012), Anggraeni Puspitasari (2013), Michael Aldo Carlo (2014), Rio Malintan (2015).*



## **2.2 Landasan Teori**

Terdapat berbagai macam hal yang akan terjadi baik di dalam modal maupun di luar pasar modal yang dapat berpengaruh menimbulkan pergerakan harga saham yang diperdagangkan. Ada beberapa teori yang digunakan untuk mendukung dan memperkuat pembahasan yang akan dilakukan penulis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

### **2.2.1 Saham**

Saham merupakan salah satu alternatif investasi yang memiliki waktu jangka panjang, selain itu saham dapat diartikan sebagai bukti kepemilikan seseorang terhadap perusahaan. Saham diterbitkan oleh perusahaan dalam bentuk Perseroan Terbatas (PT). Terdapat dua jenis saham yaitu Saham Preferen dan Saham Biasa. Saham preferen memiliki ciri yaitu gabungan dari ciri obligasi dan saham biasa, hak pembayaran dividen didahulukan, dan jumlah dividen tetap. Saham biasa memiliki ciri yaitu hak atas dividen pembagian setelah hak atas saham *preferen*, besarnya dividen ditentukan atas hasil RUPS, dan hak memesan efek terlebih dahulu.

### **2.2.2 Return Saham**

Investor membeli saham perusahaan tertentu dengan alasan untuk mendapatkan return berupa dividen maupun *capital gain*. *Return* adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukan para investor (Irham Fahmi, 2014:450). *Return* dibedakan menjadi dua, *actual return* yaitu *return* yang sudah terjadi dan *expected return* yaitu *return* yang diharapkan investor.

*Return* saham dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Return = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} \dots\dots\dots \textbf{Rumus (1)}$$

### 2.2.3 Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah sebagai bentuk alokasi modal yang realisasinya diharapkan dapat menghasilkan manfaat atau keuntungan di masa yang akan datang (Harmono, 2009 : 9). Selain perolehan asset, pendanaan, dan manajemen asset keputusan investasi adalah hal yang paling penting dari ketiga keputusan perusahaan ketika ingin menciptakan nilai, hal tersebut dimulai dengan penetapan jumlah total asset yang perlu dimiliki oleh perusahaan (Van Horne, 2013:3). Investasi dibedakan menjadi dua yaitu pertama investasi nyata (*real investment*) yang melibatkan asset berwujud, seperti tanah, mesin-mesin, atau pabrik. Kedua investasi keuangan (*financial investment*) yang melibatkan kontrak tertulis, seperti saham biasa dan obligasi (Irham Fahmi, 2012:4). Keputusan investasi dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan variabel *total asset growth*. *Total asset growth* adalah pertumbuhan total aktiva lancar yang ditambah dengan pertumbuhan total aktiva tidak lancar. Semakin besar asset yang diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. *Total Asset Growth* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$TAG = \frac{Total\ Asset_t - Total\ Asset_{t-1}}{Total\ Asset_{t-1}} \dots\dots\dots \textbf{Rumus (2)}$$

### 2.2.4 Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan satu kebijakan yang sangat penting bagi perusahaan, karena menyangkut perolehan sumber dana untuk kegiatan operasional perusahaan. Keputusan pendanaan ini akan berpengaruh terhadap

struktur modal dan faktor *leverage* perusahaan, baik *leverage* operasi maupun *leverage* keuangan. Seperti dijelaskan sebelumnya bahwa *leverage* keuangan merupakan tingkat sampai sejauh mana efek dengan pendapatan tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam stuktur modal suatu perusahaan (Brigham, 2011:165). Jika perusahaan menggunakan utang, maka hal ini akan mengonsentrasikan risiko usaha pada pemegang saham biasa. Terdapat beberapa teori yang dapat mendukung penelitian ini, antara lain sebagai berikut:

#### 1. *Signalling Theory*

Dicetuskan oleh Brigham dan Houston menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Apabila manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan ingin agar harga saham meningkat, perusahaan ingin mengkomunikasikan hal tersebut ke investor. Manajer dapat menggunakan hutang lebih banyak, sebagai sinyal yang lebih dapat dipercaya. Hal ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang. Jadi, kesimpulan dari penjelasan diatas bahwa hutang menjadi sinyal positif dari perusahaan.

#### 2. *Trade off Theory*

Menurut Brigham (2011:183), menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan.



Keputusan pendanaan dalam penelitian ini dapat dihitung dengan menggunakan variabel *debt to equity ratio*. Menurut Horne dan Wachowicz (2005:209) *debt to equity ratio* adalah rasio hutang dengan ekuitas menunjukkan sejauh mana pendanaan dari hutang digunakan jika dibandingkan dengan pendanaan ekuitas. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar penggunaan modal melalui hutang. Bagi perusahaan sebaiknya penggunaan hutang tidak melebihi modal sendiri. *Debt to equity ratio* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\% \dots\dots\dots \text{Rumus (3)}$$

#### 2.2.5 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau keuangan internal. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana *intern* akan semakin besar. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai *signal* bagi investor dalam menilai baik buruknya suatu perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Ada beberapa teori didalam kebijakan dividen, antara lain sebagai berikut:

### 1. Teori “*Dividen Tidak Relevan*”

Menurut Brigham (2011:211), kebijakan dividen tidak berdampak pada harga saham maupun biaya modal suatu perusahaan. MM membuktikan bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh profitabilitas dasar dan risiko usahanya bukan pada bagaimana laba itu dipecah antara dividen dan laba ditahan.

### 2. Teori “*The Bird in the Hand*”

Menurut Lukas (2008:287), biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika *Dividend Payout Ratio* rendah karena investor lebih suka menerima Dividen daripada *capital gains*. Hal ini dikarenakan dividen lebih pasti daripada *capital gains*.

### 3. Teori Perbedaan Pajak

Menurut Lukas (2008:287), adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains*, para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak.

### 4. Teori *Clientele Effect*

Teori ini menyatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Bukti empiris menunjukkan bahwa efek dari “*clientele*” ini ada, tetapi menurut argument Miller dan Modigliani (MM) menyatakan bahwa hal ini tidak menunjukkan bahwa dividen besar lebih baik dari dividen kecil, demikian sebaliknya. Efek “*clientele*” ini hanya

mengatakan bahwa bagi sekelompok pemegang saham, kebijakan dividen tertentu lebih menguntungkan mereka.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini dapat dihitung dengan menggunakan variabel *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* merupakan kemampuan perusahaan untuk melakukan pembayaran dividen kepada setiap para pemegang saham yang dapat diukur dengan membandingkan antara dividen kas per lembar saham dengan laba yang diperoleh per lembar saham. *Dividend payout ratio* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Tunai Per Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\% \dots\dots\dots \text{Rumus (4)}$$

#### **2.2.6 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Return Saham**

Keputusan investasi mempunyai dimensi waktu jangka panjang, sehingga keputusan yang akan diambil harus dipertimbangkan dengan baik, karena mempunyai konsekuensi berjangka panjang. Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan sangat penting artinya bagi kelangsungan hidup perusahaan yang bersangkutan. Hal ini karena keputusan investasi menyangkut dana yang akan digunakan untuk investasi dan jenis investasi yang dilakukan diharapkan memperoleh hasil yang maksimal untuk perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan Sri Hasnawati (2005) bahwa semakin semakin tinggi tingkat *total asset growth* pada suatu perusahaan akan berdampak positif pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan harga pasar saham yang bersangkutan, sebelum investor memutuskan untuk membeli atau menjual saham, investor harus memerhatikan nilai buku saham yang bersangkutan dan membandingkan dengan harga yang ditawarkan.

### 2.2.7 Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Return Saham

Jika perusahaan menetapkan kebijakan untuk menggunakan sumber dana dari utang, berarti *leverage* keuangan perusahaan meningkat, dan perusahaan akan menanggung biaya tetap berupa bunga. Perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, tetapi sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali akan dinilai bahwa perusahaan tersebut tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan. Penggunaan hutang juga akan memberikan manfaat bagi perusahaan yaitu berupa penghematan pajak (*tax shields*).

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan Rio (2015) semakin besar nilai *debt to equity ratio* akan memperbesar tanggungan perusahaan, *debt to equity ratio* yang tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena dengan tingkat hutang yang semakin tinggi berarti beban bunga perusahaan akan semakin besar dan akan mengurangi keuntungan, selain itu penelitian yang dilakukan Dedi (2012) yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat DER pada suatu perusahaan berdampak pada semakin rendahnya *return* saham yang diterima oleh investor pada perusahaan tersebut. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yeye (2011) semakin besar nilai *debt to equity ratio* akan memperbesar tanggungan perusahaan. Namun demikian beberapa investor memandang justru perusahaan akan memerlukan hutang sebagai dana tambahan untuk memenuhi pendanaan pada perusahaan yang tumbuh.

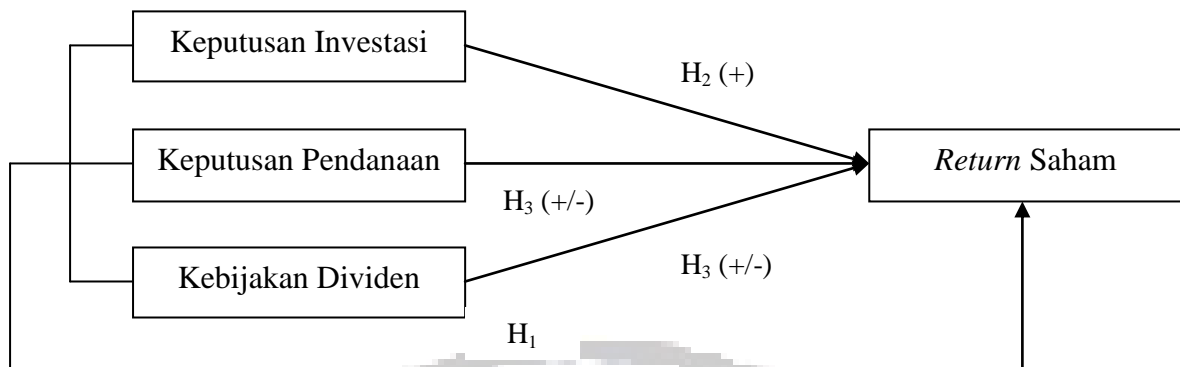
### 2.2.8 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham

Kebijakan dividen sering dianggap sebagai *signal* bagi investor dalam menilai baik buruknya suatu perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Menjaga kestabilan dividen tidak berarti menjaga *dividend payout ratio* tetap stabil karena jumlah nominal dividen juga bergantung pada penghasilan bersih perusahaan atau laba per saham (Lukas Atmajaya, 2008:290).

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan Michael (2014), perusahaan yang memiliki *dividend payout ratio* tinggi tentu saja menyebabkan nilai harga sahamnya meningkat karena investor memiliki kepastian pembagian dividen yang lebih baik atas investasinya. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan I Made (2014) bahwa tidak ada batasan pembagian dividen yang ditetapkan dalam salah satu alasan *return* yang akan didapatkan tidak dapat diprediksi.

## 2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penelitian terdahulu dan tinjauan pustaka diatas, kerangka pemikiran penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.



Gambar 2.1  
Kerangka Pemikiran

#### 2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka penelitian yang telah dibuat, maka dapat dirumuskan beberapa hipotesis, sebagai berikut:

H1 = Keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H2 = Keputusan investasi secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

H3 = Keputusan pendanaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H4 = Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.